



A cura di  
EMANUELE BASSO RICCI

# ETF News

PERIODICO TRIMESTRALE  
SETTEMBRE - DICEMBRE 2018

N.7



Ecco il settimo numero di una nuova iniziativa editoriale di Primosegno Edizioni S.r.l.

L'innovazione che si registra nella scienza, nello sviluppo tecnologico, nella medicina non è isolata.

Gli strumenti finanziari interagiscono sistematicamente, e con grande carica, nelle dinamiche macroeconomiche, influenzando, con un vincolo di necessità, anche quelle microeconomiche.

Primosegno Edizioni, con l'indispensabile supporto di Markets Advisor, ha voluto quindi dare voce ad uno strumento finanziario che ha delle indubbe peculiarità: gli Exchange Traded Funds hanno una capitalizzazione sul mercato mobiliare estremamente rilevante, ponendosi come concreta contropartita ai più diffusi titoli azionari ed obbligazionari. Il magazine, con uscita trimestrale, raccoglierà articoli specifici sul tema realizzati da professionisti del settore e pubblicati sul nostro sito

**[www.primosegno.com](http://www.primosegno.com)**.

L'obiettivo di questa pubblicazione è consentire al lettore un'agile consultazione del materiale specialistico sul mondo degli ETF.

Buona lettura e Buone Feste a tutti i lettori.

Il Direttore Responsabile  
Giuseppe Politi

**RIACCENDI** *la passione.*



**seilatv**

Bergamo in tutta la Lombardia  
sul **canale 216** e in streaming  
su **www.seilatv.tv**

1200 ore di diretta e 5760 ore di produzione all'anno.  
Il Territorio, le Persone, l'Arte, la Cultura,  
la Salute, l'Economia, la Politica, lo Sport, la Musica,  
l'Intrattenimento...in un solo canale.

**seilatv**   
BERGAMO

**canale 216**  
DIGITALE TERRESTRE

 Find us on:  
**facebook.**

WWW.SEILATV.TV

## CAPITOLO 1

# AMUNDI QUOTA UN NUOVO ETF SULL'INTELLIGENZA ARTIFICIALE

**I brevetti sono la chiave di volta per investire oggi nelle potenzialità dell'AI di domani?**

Generalmente identificata, in un'estrema semplificazione, come la scienza che elabora programmi in grado di “mimare” o “replicare” l'intelligenza umana e i suoi skills cognitivi (pattern di learning e growth ad esempio), l'intelligenza artificiale (AI) è uno dei mega trend del futuro ma, a differenza di molte di queste tematiche d'investimento ad alto e certo potenziale (ma similamente ad altre tecnologie di ultima generazione), questa presenta alcuni problemi quando si decide di giocare d'anticipo investendo già oggi in una nicchia tanto complessa e in così rapida evoluzione. Il primo problema che si incontra risiede nell'identificazione dei titoli che

potrebbero, un domani, trarre vantaggio da progetti basati su questa tecnologia. Tra startup e colossi dell'IT (o del communication services sector, viste le nuove classificazioni GICS), moltissime sono e saranno le iniziative intraprese in tal senso, e, naturalmente, variabili i successi ottenuti dalla loro concreta applicazione nel mondo reale. Altri problemi potrebbero poi derivare dai risultati stessi della selezione operata, ad esempio portando ad una scontata esposizione ai giganti del tech che oggi dominano il mercato, questi certo in possesso dei capitali per approcciare la materia ma nel contempo già facilmente accessibili con più liquidi e meno onerosi ETF. Dal lato opposto, come si potrebbe distinguere tra le piccole aziende quelle ad alto potenziale senza aumentare di molto il rischio di un investimento che punta a dare risultati nel tempo? Se poi consideriamo anche l'alta complessità delle tecnologia oggetto d'indagine e la loro varietà, il compito diventa davvero arduo. L'approccio scelto da Amundi per AMUNDI STOXX GLOBAL ARTIFICIAL INTELLIGENCE UCITS ETF (LU1861132840) è particolarmente innovativo, seppur non il primo nel suo genere, e rappresenta in un certo senso l'avanguardia di una prossima

generazione di investimenti non solo basati su algoritmi di selezione fattoriale ma anche su nuove tecnologie in grado di portare le tecniche di analisi su un nuovo livello generando valutazioni oggettive dove prima mancavano (il caso ESG è emblematico). L'indice di strategia STOXX AI Global Artificial Intelligence ADTV5 TRN, benchmark del nuovo ETF, intende scegliere, all'interno di un universo estremamente diversificato sia a livello paese che settoriale, le società che investono in questa tecnologia e meglio posizionate oggi per cogliere i benefici della sua diffusione. L'universo investibile scelto è quello del STOXX Developed and Emerging Total Market index, che, coprendo il 95% della capitalizzazione di mercato del flottante dei paesi sviluppati ed emergenti, porta implicitamente in dote una parte della necessaria diversificazione. Sulle sue componenti, indice di strategia effettua innanzitutto preliminari analisi in termini di liquidità media: la sigla ADTV 5 nella denominazione dell'indice rappresenta appunto l'adozione di un Average Day Trading Volume minimo superiore a 5000000 di dollari al giorno. Tuttavia, la vera peculiarità dell'indice risiede nella metodologia impiegata per identificare i titoli più esposti

all'AI. Facendo infatti riferimento al numero di brevetti presentati dalle aziende, si aggira il problema dei ricavi ancora solo prospettici (l'appartenenza di un'azienda a un determinato settore è spesso calcolata in base ai ricavi che da esso derivano sul totale generato) e si utilizza come parametro un dato oggettivo oggi osservabile, quantificabile e, seppur non in grado di fornire informazioni sul potenziale effettivo dell'investimento, certo indicativo delle risorse spese in r&d sull'AI. Vengono poi calcolati due parametri rilevanti per valutare il coinvolgimento di una società nel campo dell'intelligenza artificiale: la proprietà intellettuale e il contributo nel campo dell'intelligenza artificiale. Per quanto riguarda la proprietà intellettuale nel campo dell'intelligenza artificiale, la soluzione adottata fa riferimento al rapporto tra il numero di brevetti sull'intelligenza artificiale assegnati a un'azienda negli ultimi 3 anni e il numero totale di brevetti assegnati a tale società nello stesso periodo. Questo rapporto fornisce, come sopra accennato, un'indicazione sull'importanza della ricerca e delle applicazioni nel campo dell'intelligenza artificiale per le attività generali di ciascuna azienda. Per quanto invece riguarda il contributo nel campo

dell'intelligenza artificiale, si estende il campo di valutazione all'intero universo investibile calcolando quindi il rapporto tra il numero di brevetti sull'intelligenza artificiale assegnati a un'azienda negli ultimi 3 anni e il numero totale di brevetti assegnati a tutte le società nell'universo d'investimento dell'Indice. Le società che superano il 25° percentile in entrambe le misure sopra menzionate (Proprietà intellettuale e contributo nel campo dell'intelligenza artificiale) saranno incluse nell'indice. Ai fini del calcolo del 25° percentile, le società con valore pari a zero in relazione a tale parametro saranno ignorate. L'ETF adotta una metodologia di replica indiretta dell'indice di strategia, posta in essere tramite derivati. Lo strumento arriva su Borsa Italiana proponendo la capitalizzazione dei proventi ed un regime commissionale pari a 35 punti base annui.





## Brevetti "cinesi" In Europa, la EPO,

European Patent Office, ha ospitato a maggio un'importante conferenza sul tema AI con 300 rappresentanti dell'industria ma anche studiosi ed esperti in campo legislativo al fine di sensibilizzare e aprire un tavolo di dibattito sulle molte questioni ancora aperte in merito all'applicazione della proprietà intellettuale alle più recenti e complesse tecnologie. Quella che è ormai definita come "la quarta rivoluzione industriale" vedrà nuovamente un ruolo centrale delle agenzie stesse che dovranno ridefinire le linee guida per l'attribuzione della proprietà intellettuale al nuovo contesto di business e che, pertanto, necessitano di una precisa definizione e di un costante aggiornamento su queste tematiche visto che, come appare ormai evidente, una decisa accelerazione delle applicazioni al business sta portando al proliferare di richieste di brevetto da parte di tutti i settori, nessuno escluso. EPO ha infatti dichiarato che ormai il 50% delle richieste di brevetto ricevute da parte del settore delle tecnologie mediche e da quello dell'automotive contiene già riferimenti a computer-implemented inventions ossia invenzioni in cui una o più caratteristiche sono realizzate interamente o parzialmente mediante un programma per computer. Anche secondo Bloomberg il numero di depositari di brevetto in campo tecnologico è aumentato notevolmente, con la Cina che, per la prima volta nella storia, rientra oggi nei primi cinque paesi per numero di brevetti depositati in USA. Se si considera che questo dato costituisce da sempre un'importante indicazione circa la capacità di innovazione di un paese, il record cinese è da intendersi anche come un'evidenza circa il sempre crescente peso che il paese asiatico ricopre oggi anche nel campo della ricerca avanzata (non più solo mero assemblaggio per conto dei colossi della Silicon Valley). Huawei Technologies Co., per citare un esempio che molto ha a che fare con la cronaca di questo fine 2018, oltre ad essere il più grande produttore cinese di tecnologie per la comunicazione ed addirittura prossimo a superare l'americana Apple per vendite, ha depositato circa 1474 brevetti solo nel 2017 e risulta essere oggi la prima azienda cinese della storia a rientrare tra le 20 maggiori depositarie di brevetti negli USA. Nel 2014 il colosso cinese era solo cinquantesimo. Tra questi brevetti tecnologici, molti sono riconducibili a ricerche nel campo delle tecnologie più evolute ed anche dell'intelligenza artificiale, business che in futuro faranno la differenza sull'influenza di un paese sullo scacchiere mondiale.

## CAPITOLO 2

# AMUNDI ASSET MANAGEMENT AMPLIA L'OFFERTA SRI/ESG ANCHE ALL'EQUITY

L'issuer francese risponde ai concorrenti sul tema dell'equity sostenibile.

Amundi Asset Management, già forte di una gamma ETF SRI di successo e di oltre 164 miliardi di dollari investiti nelle sue soluzioni sostenibili, risponde alle mosse dei concorrenti anche sui replicanti passivi e sceglie di allargare la propria offerta su Borsa Italiana, per ora solo fixed income con tre nuovi strumenti azionari che replicano indici socially responsible (SRI). Oggi spesso ricondotti alla più generale e variegata categoria ESG (environment, Social, Governance), gli indici scelti da Amundi adottano queste selezioni solo parzialmente ricadendo, appunto, più propriamente nella categoria SRI. Come i più complessi ESG, questi indici sono costruiti sulla base di una selezione

ENVIRONMENTAL



preventiva che esclude dal portafoglio tutte quelle realtà che operano in settori ritenuti in grado di generare esternalità negative per la società (gioco d'azzardo, armi nucleari, armi militari, armi da fuoco per uso civile, tabacco, alcol, intrattenimento per adulti, OGM) e limita la propria esposizione alle realtà che mostrano maggiore attenzione alle tematiche ambientali, sociali ed evidente stabilità a livello di governance. Tuttavia, a differenza dei più onerosi e certo complessi ESG ETF intesi in senso stretto, la gamma SRI di MSCI scelta da Amundi si basa sulla classica metodologia di pesatura market capital weighted e, pur non massimizzando il peso dei titoli con le più alte valutazioni ESG, sull'individuazione, all'interno del parent index, dei best performers e sull'investimento esclusivo negli stessi. I titoli devono anche mostrare un'adeguata valutazione in termini di Controversies Score, ossia mostrarsi efficienti sotto un ulteriore punto di vista, quello delle controversie legali pregresse o in atto, queste in grado di minare potenzialmente la loro immagine come le loro performance. AMUNDI MSCI World SRI UCITS ETF DR (LU1861134382), valuta base USD, replica il MSCI World SRI Index TRN, un benchmark che propone una

selezione di titoli a media/alta capitalizzazione individuati all'interno di un contesto geografico esteso a 23 paesi sviluppati. Come per la composizione geografica anche quella settoriale replica fedelmente quanto osservato nel parent index che ne definisce l'universo investibile (MSCI World Index) pur a fronte dei 390 componenti rispetto ai 1634 del parent index stesso. Si tratta di una contromisura adottata da MSCI allo scopo di minimizzare il rischio sistematico introdotto dall'approccio ESG. I sector weights risultano oggi ripartiti come segue: Information Technology 19.1%, Financials 16.14%, Health Care 11.91%, Industrials 11.86%, Consumer Discretionary 11.76%, Consumer Staples 9.65%, Energy 6.21%, Materials 5.4%, Real Estate 3.37%, Utilities 2.64% e Telecommunication Services 1.97%. A livello geografico: US 59.44%, Japan 8.13%, France 5.67%, Germany 4.67%, Canada 4.29% e altri all'7.81%. L'ETF richiede una fee annua onnicomprensiva molto ridotta pari a 18 punti base optando per la capitalizzazione di eventuali proventi. AMUNDI MSCI USA SRI UCITS ETF DR (LU1861136247), valuta base USD, adotta invece il MSCI USA SRI Index TRN in qualità di sottostante limitando

pertanto la selezione ai titoli statunitensi a medio alta capitalizzazione individuando 149 componenti sulle 621 ricomprese nel parent index. In questo caso, l'esposizione settoriale risulta la seguente: Information Technology 28.04%, Financials 13.13%, Health Care 12.35%, Consumer Discretionary 11.77%, Industrials 10.52%, Consumer Staples 9.65%, Energy 4.45%, Materials 4.28%, Real Estate 3.38%, Utilities 2.35% e Telecommunication Services 0.09% . AMUNDI MSCI USA SRI UCITS ETF DR arriva su Borsa Italiana con un TER pari allo 0.18% annuo e adotta una politica di capitalizzazione dei proventi. AMUNDI MSCI Europe SRI UCITS ETF DR (LU1861137484), valuta base EUR, rappresenta invece la proposta socially responsible dell'issuer sull'equity europea sviluppata. Adottando le medesime metodiche viste sopra, l'indice MSCI Europe SRI Index TRN, sottostante replicato dall'ETF, seleziona 115 titoli sui 442 del parent index generando un'esposizione settoriale come segue ripartita: Financials 18.05%, Health Care 15.72%, Consumer Staples 12.91%, Industrials 11.53%, Energy 10.19%, Consumer Discretionary 9.92%, Materials 7.04%, Information Technology 5.24%, Telecommunication Services 4.2%,

Utilities 3.53% e Real Estate 1.66%. La ripartizione geografica attuale è la seguente: France 24.28%, Germany 19.99%, United Kingdom 15.88%, Switzerland 12.45%, Denmark 6.09% e altri al 21.31%. Dal punto di vista geografico, come per la ripartizione settoriale, il prodotto è vincolato a rispettare le proporzioni osservate nell'indice parent. Anche in questo caso, l'issuer opta per la capitalizzazione dei proventi e richiede una fee annua pari a 18 punti base. Tutti gli ETF di nuova quotazione adottano la replica fisica.



# SMART FINANCE

May Jun Jul Aug Sep Oct Nov Dec

DA GENNAIO

LA TRASMISSIONE

DEDICATA AL MONDO

DELLA FINANZA SU



[WWW.MARKETSADVISOR.COM](http://WWW.MARKETSADVISOR.COM)

## CAPITOLO 3

# LYXOR ASSET MANAGEMENT PUNTA SUI DIVIDENDI

**Si guarda ai REITs  
ma anche al  
venture capital.**

Come tutti i principali issuers, anche Lyxor sceglie l'inverno per allargare la gamma prodotti su uno dei mercati più attivi per volume di scambi, in questo caso, prestando particolare attenzione al profilo commissionale, volutamente contenuto, come anche alla folta platea di investitori che cercano di incassare flussi di cassa periodici. Lyxor FTSE EPRA/Nareit Dev EU UCITS ETF (LU1812091194), valuta base EUR, costituisce un'alternativa d'investimento per chi intende puntare sui titoli quotati appartenenti al settore real estate emessi da società aventi sede nelle

economie avanzate europee e facenti parte dell'indice FTSE EPRA/ Nareit Developed Europe TRN ( valuta base EUR). Le società REITs (Real Estate Investment Trusts) sono società che dipendono appunto, per almeno il 75% dei propri proventi lordi, dal settore immobiliare intendendo come tale la proprietà come anche l'attività di compravendita o sfruttamento di immobili. Con il Lyxor FTSE EPRA/Nareit USA UCITS ETF (LU1832418856), valuta base USD, l'asset manager controllato da Societe Generale fornisce agli investitori anche la possibilità di esporsi al mercato immobiliare statunitense, questi ricompresi nell'indice FTSE EPRA/Nareit USA

nella sua versione TRN. Entrambi gli strumenti sopra riportati offrono la distribuzione dei dividendi fissata su base semestrale. Entrambi questi due ETF arrivano su Borsa Italiana con una commissione annua onnicomprensiva pari allo 0.4% ed offendo all'investitore la distribuzione di eventuali dividendi con frequenza semestrale. Volendo evitare un'esposizione primariamente rivolta al mercato immobiliare, l'offerta Lyxor propone anche due alternative in grado di diversificare il rischio su più settori. Il Lyxor PRIVEX UCITS ETF (LU1812091947), valuta base USD, punta infatti sulle opportunità offerte dalle società / fondi più rappresentative del settore del private equity su scala mondiale investendo quindi nelle azioni di società la cui attività preponderante è costituita da operatività quali private equity, leverage buy-out, venture capital e growth capital (operatività per lo più rivolta verso società non quotate). Le componenti dell'indice in-house scelto da Lyxor per questo nuovo strumento, ossia il PRIVEX Equity TR, sono 25 ciascuna delle quali, oltre al requisito della rappresentatività, viene valutata anche in base al rispetto specifici requisiti di liquidità. L'indice punta sulla diversificazione sia in termini di

aree geografiche che a livello settoriale. Le top 5 componenti attualmente mostrate sono le seguenti: Canada ( 15,56% BROOKFIELD ASSET MANAGE-CL A), Giappone (13,82% ORIX CORP), Svezia (13,53%INVESTOR AB-B SHS), Svizzera (9,58%PARTNERS GROUP HOLDING AG ) e UK (7,67% 3I GROUP PLC). Le principali esposizioni geografiche (oltre il 10% ciascuna) si osservano oggi verso Belgio, Canada, Giappone e Germania. Anche in questo caso, l'ETF propone il pagamento di dividendi su base semestrale. Le commissioni annue si attestano allo 0.7%. Come nel caso dei prodotti precedenti, anche con il nuovo Lyxor STX Europe Select Div 30 UCITS ETF (LU1812092168), valuta base EUR, l'investitore può ottenere di incassare flussi periodici in ingresso, in questo caso però massimizzati grazie alla selezione operata dall'indice STOXX Europe Select Dividend 30 NTR sull'universo investibile dello STOXX Europe 600 (indice parent). Il benchmark, a differenza dei precedenti, non è un semplice capital market weighted con cap ma piuttosto uno smart beta basato sul factor dividend e la sua evoluzione ossia uno strumento che sceglie piuttosto le sue componenti in base al tasso di dividendo netto annuale pagato dai

titoli individuando per ciascun paese (si mantiene la diversificazione geografica a livello europeo) quelli più “generosi” ma senza per questo esporsi a società che non sembrano in grado di mantenere questi flussi stabili nel tempo. La selezione, infatti, prevede ulteriori scremature del paniere in base al trend evidenziato dai suddetti pagamenti negli ultimi cinque anni come pure in base al rapporto dividendo utili (necessariamente inferiore al 60%), quest'ultimo utile indicatore in grado di mostrare se la politica di distribuzione adottata dalla società è eccessiva e può dunque essere considerata limitante per il suo futuro sviluppo se non addirittura volutamente viziata. La ponderazione dei titoli all'interno del portafoglio mostra inoltre un cap al 15% per emittente al fine di limitare la concentrazione sulle società più investite tra le 30 attualmente selezionate. Un'esposizione volutamente omogenea su tutti i settori garantisce all'indice di evitare l'eccessiva concentrazione dell'investimento anche su questo livello. Come anticipato, anche questo ETF propone la distribuzione dei dividendi e la stessa frequenza di distribuzione semestrale mostrata da quelli sopra descritti. IL TER annuo richiesto è pari allo 0.3%.



**Venture capital e cambiamento**  
Generalmente definite come riconducibili all'apporto di capitale di rischio al fine di sostenere lo sviluppo di un'attività ritenuta ad alto potenziale, le attività di venture capital sono oggi spesso attuate non solo da fondi specializzati ma anche dalle multinazionali. Queste operano tramite divisioni dedicate o acquistano il controllo di fondi specializzati al fine di entrare nel capitale di startup o per lavorare a stretto contatto con incubatori di idee e professionisti attivi nei più promettenti campi dell'innovazione soprattutto tecnologica. L'azienda, dotata di ingenti capitali, può in questo modo partecipare ad un numero notevole di iniziative e appoggiare campi anche molto lontani da quelli che oggi costituiscono il suo settore di appartenenza, un'iniziativa che deriva dalla consapevolezza che il progresso tecnologico sta mettendo in crisi i tradizionali modelli di business ed eliminando molti dei confini che prima sussistevano tra i diversi settori. Questo crea certo opportunità per chi ha capitali importanti ma anche enormi rischi per chi oggi domina il proprio settore ma non saprà adattarsi al cambiamento di questo. Solo per citare un esempio, si ravvisa un incremento del 300% su investimenti a tema blockchain, per non parlare delle prospettive che si sono aperte sotto il profilo delle energie rinnovabili.

# *Primosegno Edizioni*

Primosegno Week Magazine

Bergamé

Valseriana e di Scalve Magazine

ETFNews

Primosegno Arte

Primosegno Viaggi artistici

Primosegno Libri

*vi augurano*

*Buone Feste*

## CAPITOLO 4

# UN ANNO DI MSCI FACS

**MSCI FACTOR BOX ridefinisce gli standard di sofisticazione dei portafogli.**

Mentre dal 2017 ad oggi il successo della sua innovativa e sofisticata gamma di indici ESG si è consolidato sempre più distaccando la concorrenza e imponendosi, de facto, come lo standard per una generale oggettivazione dei criteri di sostenibilità, il 2018 di Morgan Stanley sarà ricordato come l'anno nel quale l'indiscusso leader dell'equity indexing ha portato l'approccio fattoriale ad un nuovo livello. Con MSCI FaCS, il provider prende atto del successo dell'investimento fattoriale, in particolar modo di quello multifactor, e di come questo abbia introdotto un nuovo modo di strutturare l'investimento tanto per il gestore che intende utilizzare ETF per indirizzare o mitigare la



propria esposizione tanto per il piccolo investitore che vuole decidere non solo a quale settore esporsi ma anche secondo quale criterio, anche prospettico. I factors sono oggettivamente importanti drivers del rapporto rischio rendimento di qualsiasi portafoglio (1) e definire, per la sostenibilità, un linguaggio comune che espliciti l'esposizione fattoriale di ogni singolo benchmark è dunque il fine dei nuovi standard di valutazione, classificazione e reporting che oggi conosciamo come MSCI FaCS. La MSCI FACTOR BOX, ormai già disponibile per tutti gli indici MSCI e fruibile gratuitamente dall'investitore, è la sintesi di questo nuovo approccio, un modo per rendere immediatamente comprensibile tanto l'esposizione del portafoglio indice a ciascuno dei sei principali fattori (VALUE, LOW SIZE, MOMENTUM, QUALITY, YIELD E LOW VOLATILITY) che la sua misurazione. I factors prescelti sono stati identificati come quelli di massima importanza per l'investimento "di lungo termine", de facto, prendendo anche in questo caso atto degli eventi osservati in questi due anni di successi per il segmento smart beta. Si recepisce, infatti, quello che è stato il verdetto del mercato sull'evoluzione dei prodotti smart beta, questo evidente soprattutto

nell'anno che va a concludersi, ossia una netta preferenza per i prodotti che considerano più factors e la loro combinazione anziché un approccio single factor. La possibilità di combinare più fattori evita il rischio implicito che la concentrazione su un solo factor porta con sé quando il contesto di applicazione è soggetto a mutamento, rendendo finalmente possibile un buy and hold di medio lungo termine sugli ETF. I replicanti rule based sono ora in grado di fruire di una parte considerevole degli strumenti meccanici da sempre nelle mani dei gestori per gestire i vari beta ma, come questi ultimi, non possono focalizzarsi sull'applicazione di una sola strategia se vogliono sopravvivere alla prova del tempo. Conoscere l'esposizione fattoriale implicita all'interno di un qualsiasi benchmark è certo cosa ben diversa dal puntare su una strategia che orchestra i singoli factors di modo da orientarne il risultato complessivo per il meglio e neppure le interrelazioni tra le esposizioni fattoriali dei diversi benchmark in portafoglio andrebbero date per scontate ma certo la disponibilità di queste informazioni porta a una nuova consapevolezza da parte dell'investitore, una consapevolezza in linea con i criteri MIFID II. Tuttavia, come accennato richiede

non solo una buona capacità di scegliere strumenti idonei al proprio portafoglio di partenza ma anche, e qui la situazione può farsi più complessa, una profonda comprensione dei rischi e del potenziale insito all'interno del singolo prodotto. Un altro problema, a più riprese discusso da analisti e issuers (Vanguard e Goldman Sachs si sono espressi in tal senso) riguarda poi l'effettiva capacità di complessi indici multifattoriali sottostanti a recenti ETF di garantire realmente le esposizioni fattoriali promesse a fronte delle importanti commissioni richieste. A tal proposito, il nuovo standard MSCI permette ora di valutare l'esposizione fattoriale di strumenti plain vanilla e confrontarla con quella di più sofisticati prodotti come anche, nella prospettiva di una rapida diffusione dei questi nuovi standard operativi ad altri index provider, di effettuare valutazioni più obbiettive tra multifactors strategici rendendo più difficile la sopravvivenza di prodotti inefficienti. Le valutazioni espresse da MSCI partono dalla singola azione e dalla sua esposizione al singolo factor per poi arrivare ad esprimere le valutazioni FaCS sull'indice, un approccio nella sostanza molto simile a quello osservato per le valutazioni di rating e scoring ESG, non a caso spesso definite a

loro volta un factor vero e proprio. Le valutazioni sono operate in base alle consolidate metodiche MSCI Barra Global Equity Factor Mode ed attualmente la copertura si estende ad un panorama di oltre 70000 azioni globali che vengono analizzate per stabilirne l'esposizione a 8 factors groups per ben 16 distinti factors complessivamente indagati. L'informativa offerta da FACTOR BOX va oltre, quantificando tali esposizioni in termini di sovra-esposizione e sotto-esposizione al singolo factor o identificando il portafoglio indice come neutrale a specifici beta. All'interno del BOX, MSCI riporta anche l'esposizione del benchmark di ordine superiore sui medesimi beta (ad esempio, per MSCI EUROPE Index avremo un raffronto con le esposizioni del parent index, in questo caso il MSCI WORLD e una precisa quantificazione). Il report porta l'informazione offerta ad un nuovo livello, qualcosa di necessario se si prende atto del fatto che l'impiego di ETF

## Lo “style” conta

*Secondo uno studio MSCI, effettuato prendendo in considerazione dati che vanno dal 2003 fino alla fine del 2016, su oltre 800 fondi attivamente gestiti, elementi quali la scelta dell'industria, del paese, della valuta e lo style adottato hanno contribuito a definire l'active return di un portafoglio azionario per il 55% del totale. Tra i vari fattori, a contribuire maggiormente è stato proprio il fattore style con il 35%. Di seguito l'elenco dei principali fattori indagati da MSCI FaCS e presenti nel FACTOR BOX degli indici d'interesse: **QUALITY** - permette di cogliere i benefici dell'investimento in titoli con basso grado di indebitamento, utili stabili e che rispettano altre metriche di qualità fondamentale; **DIVIDEND YIELD** - permette di cogliere i benefici dell'investimento in titoli che pagano dividendi oltre la media di mercato; **LOW VOLATILITY** - permette di cogliere i benefici dell'investimento in titoli che mostrano volatilità media, beta o rischio idiosincratico minori; **MOMENTUM** - permette di cogliere l'excess return che deriva dall'entrare in posizione su titoli che mostrano una performance positiva (passata); **LOW SIZE** - permette di cogliere l'excess return che deriva dal potenziale di crescita maggiore evidenziato dalle piccole medie aziende rispetto ad quelle più grandi; **VALUE** - permette di cogliere l'excess return di titoli sottovalutati dal mercato rispetto ai loro fondamentali.*



Markets Advisor

I dettagli  
della finanza  
a portata  
di click

## CAPITOLO 5

# UN PONTE TRA USA ED EUROPA

**HANetf è la prima white label europea.**

HANetf, prima piattaforma indipendente white label operante sui listini europei, porta oggi sul listino di Piazza Affari tre strumenti che investono nel settore tecnologico offrendo però approcci innovativi per il contesto europeo. I primi lanci prodotti a mezzo della nuova piattaforma HANetf sono da considerarsi uno spartiacque per qualsiasi asset manager estero (o di ridotte dimensioni) che voglia sviluppare la sua strategia di ETF europei, sfruttando dunque l'alto potenziale di questo mercato. Con questo lancio HANetf ha infatti ridotto le importanti barriere che asset managers di ridotte dimensioni dovevano fronteggiare per la creazione e il lancio di ETF o

intere gamme prodotto o singoli best in class in Europa, aprendo, di fatto, le porte a molti altri protagonisti del settore della gestione del risparmio (tradizionali, sistematici o attivi), questi desiderosi di distribuire i propri prodotti anche a livello internazionale. I primi due ETF, sviluppati in collaborazione con GinsGlobal Index Funds, asset manager statunitense con oltre due miliardi di asset in gestione e diciotto anni di attività quest'anno, puntano a circoscrivere l'investimento su titoli azionari di società attive in svariati e differenti business aventi certo in comune un'altissima aspettativa di crescita ma, soprattutto, un alto potenziale di "rottura" legato all'impiego di tecnologie altamente innovative finanche potenzialmente rivoluzionarie. Il Solactive Innovative Technologies, benchmark replicato fisicamente dal nuovo HanGins Global Innovative Technologies UCITS ETF (IEOBBDRF700), valuta base USD, identifica le sue componenti in base alla provenienza degli attivi dai seguenti campi di attività: sistemi informatici cloud, cyber sicurezza, auto del futuro, genomica, blockchain, robotica e automazione, social network e realtà virtuale/aumentata. L'indice si basa sulle classificazioni Revere Business Industry Classification

System (RBICS) ma, per la specifica tecnologia cloud, l'universo d'investimento è invece definito da un altro indice della gamma, il Solactive Cloud Technology index. L'ETF investe in titoli quotati e disponibili sia in mercati sviluppati che emergenti (per la Cina Continentale è indispensabile l'accessibilità via Stock Connect), con capitalizzazione di mercato pari ad almeno 100 milioni di dollari e volumi di scambio sufficientemente elevati da alcuni mesi (un milione al giorno in media). Il TER richiesto per questo ETF è pari allo 0.75% e la politica adottata non prevede la distribuzione dei proventi. All'esposizione "diversificata" proposta dallo strumento sopra descritto, HANetf affianca l'HanGins Cloud Technology UCITS ETF (IEOBBDRF924), valuta base USD, un'alternativa sempre tecnologica ma con focus sui sistemi informatici cloud, ottenuta tramite esposizione fisica al sopraccitato Solactive Cloud Technology Index, un indice che vanta l'interessante adozione di un algoritmo per identificare le aziende più esposte a queste specifiche tecnologie tra quelle che rispettano requisiti fondamentali di quotazione in un mercato sviluppato o/e emergente, liquidità (2 milioni di dollari giornalieri, di media, a trimestre)

e capitalizzazione minima di 100 milioni USD. L'algoritmo, come già visto in altri prodotti di recente emissione, sonda le informazioni ufficiali rese disponibili su internet dalle società alla ricerca di parole chiave (cloud computing, cloud storage, internet of things o public/private cloud), che ne definiscano il legame con questo business. La composizione del portafoglio prevede un limite fissato al 4% per singolo issuer. L'ETF arriva su Borsa Italiana nella sua classe ad accumulazione dei proventi e prevede una commissione annuale pari a 0.75%. HANetf ICAV ha notificato anche la quotazione di EMQQ Emerging Markets Internet & E-commerce UCITS ETF, valuta base USD, e sottostante Emerging Markets Internet & E-commerce Index TRN (IEOBFYN8Y92). Il prodotto, replicante fisico che costituisce la sola proposta di Exchange Traded Concepts TRUST sul mercato U.S., sfrutta oggi la piattaforma HANetf per essere distribuito anche in Europa aggirando il problema di un issuer di ridotte dimensioni ma forte del successo raggiunto su NYSE Arca (assets netti a quota 370 milioni di dollari). L'indice, un rule based calcolato anche in questo caso dalla tedesca Solactive ma realizzato da Big Tree Capital LLC, ha in comune con i precedenti

l'investimento in titoli "tecnologici" e, nel dettaglio, in quelli i cui profitti sono legati a internet ed all'e-commerce. Ad un'esposizione, come evidente, "tradizionale" lo strumento aggiunge però il tratto davvero distintivo costituito dall'investimento primariamente rivolto verso i paesi emergenti e di frontiera. L'ETF prevede infatti che le società comprese nell'indice traggano la parte più rilevante dei loro profitti (oltre il 50%) proprio da questi paesi e, pertanto, l'odierna composizione paese risulta definita come segue: China 61.03%, South Korea 11.34%, South Africa 7.25%, Russia 6.53%, Argentina 6.27%, Germany 3.18%, India 1.36%, Brazil 1.30%, Singapore 0.79% e Hong Kong 0.57%. I limiti minimi di capitalizzazione sono fissati a 300 milioni di capitalizzazione ed è fissata una media (trimestrale) degli scambi non inferiore a un milione di dollari al giorno. E' presente anche un cap all'investimento per singolo emittente pari all'8% del NAV. L'ETF, che adotta anche in questo caso la replica fisica, trova quindi tra le sue top ten holdings veri colossi come le cinesi Tencent Holdings, Baidu, Alibaba e JD.com, sfruttando l'enorme potenziale di crescita sia domestica di queste società rispetto alle concorrenti occidentali (che, invece, incontrano

notevoli difficoltà a penetrare il mercato cinese), quest'ultima da considerarsi anche come potenziale fattore di protezione dalle dinamiche di eventuale "guerra commerciale". Il posizionamento offerto consente anche di fruire delle dinamiche di diversificazione che i colossi legati a internet stanno implementando in questi anni ( se negli USA Amazon è entrata nel business dei farmaci da banco e in quello della grande distribuzione food, Alibaba concede già micro credito a milioni di cinesi). Questo ETF non prevede la distribuzione dei proventi ed è disponibile in funzione di una commissione annuale pari 0.86%.




## Il cloud

Il cloud computing è la distribuzione di servizi di calcolo intesi come server, risorse di archiviazione, database, rete, software, analisi, business intelligence e altri ancora, tramite Internet ("il cloud"), per offrire innovazione rapida, risorse lessibili ed economie di scala si pagano solo i servizi cloud che si utilizzano e si eliminano le spese di capitale associate all'acquisto diretto di hardware e software al loro mantenimento, rinnovamento ed, in generale, si ha a disposizione un'infrastruttura sempre evoluta e subito disponibile. Le risorse richieste possono riguardare anche grande capacità di calcolo (questo viene "prenotato" per tempo per essere disponibile visto che la struttura fisica remota deve ospitare diversi utenti contemporaneamente) ma questo si ottiene senza l'insorgenza di limiti alla lessibilità aziendale ma piuttosto il contrario visto che non solo non serviranno degli spazi adibiti al collocamento dei server (e relativi stipendi per il personale di controllo) ma addirittura si potrà ridurre o interromperne la fruizione semplicemente variando i parametri del proprio abbonamento al servizio stesso o ponendovi termine si innalza di molto anche la scalabilità di certe tecnologie finora disponibili solo per chi poteva contare su importanti capitali o comunque si trovava a fare business in un contesto che offriva accesso a queste risorse. La sola "conditio sine qua non" resta quindi la presenza di una connessione internet di buon livello. Per concludere, è bene ricordare anche i potenziali vantaggi in termini di sicurezza, considerando che i dati restano disponibili anche in caso di eventi sfavorevoli a livello locale oltre che protetti con le più evolute tecnologie informatiche.

## CAPITOLO 6

# INVESCO LANCIA IL PRIMO ETF IN EUROPA SUI TITOLI PRIVILEGIATI U.S.

**E' il primo ETF sui preferred a tasso variabile.**

A man in a dark suit is pushing a large, grey, rounded stone up a grassy hill. The stone has a large white number '1' on its side. The background is a clear blue sky with a few wispy clouds.

Strumento tipicamente made in USA, le preferred shares sono ormai diffuse anche in qualità di sottostante ETF grazie all'apprezzamento che il pubblico dimostra per alcune peculiari caratteristiche che questi titoli ibridi (tra azioni e obbligazioni) possono assumere, una vasta gamma di attributi specifici in grado di conferire all'investimento un interessante grado di diversificazione valorizzando di volta in volta alcune caratteristiche. In generale, dal punto di vista dell'investitore, le loro peculiarità sono riconducibili a dividendi superiori alla norma con garanzia/precedenza di pagamento e a una minore dipendenza dal rischio tasso (volatilità) rispetto



alle comuni obbligazioni. L'investitore può, ad esempio, acquistare titoli investment grade ad alto rendimento (non molto inferiore a bond high yield US ma superiore ai fixed rate ad alto rating ), senza per questo abbassare il merito creditizio del proprio portafoglio. Dal punto di vista dell'emittente, invece, essi costituiscono un'alternativa ai canali di finanziamento tradizionale, ma, a differenza di questi, permettono di evitare l'effetto di diluizione del capitale tipico dell'equity come anche l'aumento del grado di indebitamento complessivo derivante da un nuovo ricorso al mercato dei bond. Per questa ragione sono particolarmente apprezzati dalle istituzioni finanziarie, oggi alla continua ricerca di finanziamenti per aumentare le proprie riserve di capitale TIER 1 ( oltre il 77% dei titoli oggi nel portafoglio del nuovo ETF firmato Invesco è infatti costituito da investimenti in questo settore). Il capitale TIER 1 e la TIER 1 ratio sono tra i più diffusi indicatori per definire il grado di solidità finanziaria di un istituto finanziario. Nel caso del nuovo Invesco Variable Rate Preferred Shares UCITS ETF (IEO0BG21M733), valuta base USD e appena quotato su ETFplus, l'investimento, differentemente da

quanto proposto finora dalla concorrenza sul mercato europeo, intende privilegiare strumenti a tasso variabile (tra obbligazioni e altri ibridi appunto) e con rating non inferiore a B3 emessi da aziende statunitensi. L'indice verifica la liquidità dei titoli prescelti e adotta specifiche regole per evitare un'eccessiva concentrazione su determinate componenti. L'ETF, replica il Wells Fargo Diversified Hybrid and Preferred Securities Floating and Variable Rate Index tramite l'acquisto diretto dei titoli che lo compongono (replica fisica) e propone la distribuzione dei dividendi con cadenza trimestrale. Lo strumento richiede una commissione annuale onnicomprensiva pari a 50 punti base.

## CAPITOLO 7

# VANGUARD LANCIA I SUOI PRIMI ETF ESG

La fee war è pronta ad accendersi anche sull'investimento sostenibile?

E', per masse in gestione, il secondo asset manager al mondo (oltre i 5000 miliardi di dollari) ed il solo ad aver insidiato, in passato, lo strapotere di BlackRock grazie soprattutto alla sua politica di compressione delle commissioni, questa resa possibile da un'intera struttura societaria finalizzata alla conversione dei profitti in ulteriori riduzioni delle stesse. Non è mai stata in linea con la concorrenza circa la promozione di prodotti sempre più complessi, come ad esempio gli smart beta multifattoriali più sofisticati, spiegando che, spesso, l'implementazione di strategie molto elaborate non porta reali benefici in termini di rischio rendimento rispetto a soluzioni meno articolate

ma, piuttosto, le rende meno comprensibili e dunque più pericolose per un investitore non professionale. Naturalmente, stiamo parlando di Vanguard, issuer decisamente “contro corrente” (ma primo ad aver messo sul mercato un replicante passivo), la cui gamma, mai distintasi per essere particolarmente vasta, dedicava finora all’investimento sostenibile, una sola soluzione, peraltro commercializzata da oltre diciotto anni, costituita dal fondo indicizzato FTSE Social Index Fund (fondo, che vanta oggi oltre quattro miliardi di dollari di asset). Come anticipato a giugno con il deposito dei documenti necessari presso la SEC, Vanguard, con un apparente “ritardo” rispetto alla concorrenza, ha finalmente deciso di offrire al pubblico una gamma ETF ESG, per ora composta da soli due strumenti ossia il Vanguard ESG U.S. Stock ETF e il globale Vanguard ESG International Stock, che arrivano sul mercato americano con una expense ratio pari a solo dodici punti base (0.12%), ossia solo di poco superiore alla fatidica soglia dello 0.1%, al di sotto della quale, sul mercato americano, osano quasi solo le categorie di prodotto più semplici (plain vanilla). Considerato lo spessore dell’emittente, pur non essendo questo, il livello commissionale più

basso del mercato (Xtrakers e Templeton sono sul mercato americano con alternative che richiedono qualche punto base in meno, e la stessa Xtrakers rinnova il primato di issuer più cheap in campo ESG anche su Borsa Italiana, ottenendolo però con lo 0.15% di TER) si preannuncia, un “remake” di quanto osservato in primavera in campo smart beta, quando Goldman Sachs ha rivoluzionato il settore abbattendo le fees della propria gamma ETF multifactor, proprio sotto l’1%, meritandosi, per questo, l’appellativo di “Vanguard degli smart beta”. Oggi la raccolta ESG stenta rispetto ai livelli record del 2017 e per le alte quotazioni degli indici borsistici e per le molte tensioni geopolitiche ma, soprattutto, questo è il risultato dell’applicazione di commissioni elevate in un periodo nel quale il popolo degli investitori ha emesso una sentenza che non lascia spazio ad interpretazioni: il 97% dei flussi in ingresso sugli ETF negli ultimi dodici mesi è stato convogliato in strumenti con un profilo commissionale inferiore allo 0.20% (dati Bloomberg Intelligence). Una sentenza amara per un mercato che si colloca per oltre il 70% al di sopra di questa soglia, ma dolce per chi, come Vanguard E’, per masse in gestione, il secondo asset manager al mondo (oltre i 5000

miliardi di dollari) ed il solo ad aver insidiato, in passato, lo strapotere di BlackRock grazie soprattutto alla sua politica di compressione delle commissioni, questa resa possibile da un'intera struttura societaria finalizzata alla conversione dei profitti in ulteriori riduzioni delle stesse. Non è mai stata in linea con la concorrenza circa la promozione di prodotti sempre più complessi, come ad esempio gli smart beta multifattoriali più sofisticati, spiegando che, spesso, l'implementazione di strategie molto elaborate non porta reali benefici in termini di rischio rendimento rispetto a soluzioni meno articolate ma, piuttosto, le rende meno comprensibili e dunque più pericolose per un investitore non professionale. Naturalmente, stiamo parlando di Vanguard, issuer decisamente "contro corrente" (ma primo ad aver messo sul mercato un replicante passivo), la cui gamma, mai distintasi per essere particolarmente vasta, dedicava finora all'investimento sostenibile, una sola soluzione, peraltro commercializzata da oltre diciotto anni, costituita dal fondo indicizzato FTSE Social Index Fund (fondo, che vanta oggi oltre quattro miliardi di dollari di asset). Come anticipato a giugno con il deposito dei documenti necessari presso la SEC, Vanguard, con un

apparente "ritardo" rispetto alla concorrenza, ha finalmente deciso di offrire al pubblico una gamma ETF ESG, per ora composta da soli due strumenti ossia il Vanguard ESG U.S. Stock ETF e il globale Vanguard ESG International Stock, che arrivano sul mercato americano con una expense ratio pari a solo dodici punti base (0.12%), ossia solo di poco superiore alla faticosa soglia dello 0.1%, al di sotto della quale, sul mercato americano, osano quasi solo le categorie di prodotto più semplici (plain vanilla). Considerato lo spessore dell'emittente, pur non essendo questo, il livello commissionale più basso del mercato (Xtrakers e Templeton sono sul mercato americano con alternative che richiedono qualche punto base in meno, e la stessa Xtrakers rinnova il primato di issuer più cheap in campo ESG anche su Borsa Italiana, ottenendolo però con lo 0.15% di TER ) si preannuncia, un "remake" di quanto osservato in primavera in campo smart beta, quando Goldman Sachs ha rivoluzionato il settore abbattendo le fees della propria gamma ETF multifactor, proprio sotto l'1%, meritandosi, per questo, l'appellativo di "Vanguard degli smart beta". Oggi la raccolta ESG stenta rispetto ai livelli record del 2017 e per le alte quotazioni degli

indici borsistici e per le molte tensioni geopolitiche ma, soprattutto, questo è il risultato dell'applicazione di commissioni elevate in un periodo nel quale il popolo degli investitori ha emesso una sentenza che non lascia spazio ad interpretazioni: il 97% dei flussi in ingresso sugli ETF negli ultimi dodici mesi è stato convogliato in strumenti con un profilo commissionale inferiore allo 0.20% (dati Bloomberg Intelligence). Una sentenza amara per un mercato che si colloca per oltre il 70% al di sopra di questa soglia, ma dolce per chi, come Vanguard pubblico per la gamma Core e saranno presto consultabili anche per l'intera gamma iShares a dimostrazione dell'importanza che queste tematiche, che molto hanno anche fare con il concetto di finanza etica, avranno per tutti gli investitori che si tratti di acquistare quote di specifiche società scegliendole principalmente in base a questi criteri o che si desideri piuttosto essere consapevoli dell'impatto delle proprie tradizionali scelte di allocazione. Sostenibilità e quindi finanza etica sono per certo i business del futuro, ma prima devono diventare un affare anche per gli investitori.

## **Vanguard chiama, BlackRock risponde**

La sfida di Vanguard sul tema dell'investimento sostenibile è stata accettata. I leader globali di iShares rispondono infatti con prontezza alla presa di posizione del principale concorrente su territorio americano, quest'ultimo intenzionato ad offrire una nuova gamma prodotti ETF ESG low cost destinata a rivoluzionare il mercato. Anche in questa chiave va letto, dunque, il lancio di una nuova gamma prodotti della famiglia Core, quella che, nell'ambito della gamma iShares, offre appunto commissioni più contenute e strumenti idonei al x in portafoglio per lunghi periodi, questa volta specificatamente strutturata sulle tematiche ESG. La nuova gamma Core Sustainable propone infatti TER compresi tra lo 0.07% di un US Equity e lo 0.2% di un Equity Japan, i più bassi del mercato e decisamente lontani dalla media ( finora equiparabile a quella degli smart beta ), offrendo invece un profilo commissionale più simile a quello di un prodotto plain vanilla o comunque tradizionale. A differenza di Vanguard, tuttavia, iShares ha sempre puntato su una gamma prodotti ampia e diversificata, un elemento di distinzione riscontrabile anche in questo caso con i quindici (tra classi ad accumulo e a distribuzione) ETF appena emessi.

Gli ETF sono basati su indici MSCI appartenenti alla gamma Screener del noto index provider, in questo caso single country e regionali (global, US, Japan, European, eurozone, e emerging markets ), costruiti sui più famosi ed investiti tra gli indici forniti dal provider, escludendo però, a priori, determinati settori come quelli del gioco d'azzardo o del tabacco, le aziende attive nella produzione di armi nucleari (o comunque vietate) , quelle società il cui operato è inconciliabile con i noti United Nations Global Compact principles e i titoli riconducibili ai settori oil e coal sands. Questi indici, tuttavia, sono tra i più semplici nel panorama dell'investimento sostenibile, ossia dei semplici market capitalization weighted che non adottano metodiche di pesatura basate su rating e scoring ESG o tantomeno il monitoraggio del trend di tali valutazioni del tempo, specifiche, queste, oggi ancora di esclusiva pertinenza di prodotti più onerosi. Assolutamente di primaria rilevanza è poi la disponibilità, sul sito dell'emittente, di tutte le informazioni rilevanti al fine di un investimento sostenibile del tutto consapevole, un'iniziativa lungimirante considerato che le autorità europee si sono più volte espresse in merito alla necessaria e prossima realizzazione di una serie di norme specifiche volte a

disciplinare queste informazioni in maniera precisa ed omogenea in un'ottica di protezione dell'investitore (di chiara ispirazione MIFID II). Tali informazioni sono già disponibili al pubblico per la gamma Core e saranno presto consultabili anche per l'intera gamma iShares a dimostrazione dell'importanza che queste tematiche, che molto hanno anche fare con il concetto di finanza etica, avranno per tutti gli investitori che si tratti di acquistare quote di specifiche società scegliendole principalmente in base a questi criteri o che si desideri piuttosto essere consapevoli dell'impatto delle proprie tradizionali scelte di allocazione. Sostenibilità e quindi finanza etica sono per certo i business del futuro, ma prima devono diventare un affare anche per gli investitori.



**a** Un unico  
referente

**a** Tanti  
settori

**a** Un solo  
obbiettivo:  
il tuo

[www.accurasrl.it](http://www.accurasrl.it)  
Via Teodoro Frizzoni, 22 Bergamo

## CAPITOLO 8

# NASCE ATFUND

**Il mercato di Piazza Affari dedicato ai fondi comuni aperti negoziati in borsa.**

In data odierna, lunedì 1 ottobre 2018, Borsa Italiana lancia il mercato ATFund, dando indipendenza ad un segmento prima incluso nel più ampio contesto di ETFPlus, ossia quello dei fondi aperti (UCITS compliant) negoziati in borsa. Questo segmento, ancora ridotto a "soli" 130 prodotti e 30 case d'investimento, presenta tuttavia un grande potenziale di crescita grazie alle commissioni ridotte derivanti dall'assenza di ingenti costi di distribuzione e, naturalmente, alla semplicità di negoziazione delle quote rispetto ai sistemi tradizionali. Quella che si colloca a metà tra una



sfida ai collocatori e un'opportunità per gli stessi, pone certo l'accento sulla qualità della consulenza, aprendo le porte a quella indipendente, valorizzando le competenze pregresse e riducendo la piaga del conflitto d'interesse. Gli asset managers guardano naturalmente con interesse al mercato italiano specialmente di fronte alla possibilità di accedervi a condizioni migliori e più competitive rispetto ai replicanti passivi. Ci si attende pertanto un aumento del numero di classi quotate e della varietà prodotta. L'impatto sulla peculiare struttura dell'Europa mediterranea, da sempre basata sull'intermediazione "offerta" dalle banche, è evidente e pienamente in linea con gli intenti della MIFID II su trasparenza (costi) e tutela dell'investitore dal conflitto d'interesse. L'Italia, con questo progetto fortemente voluto dal gruppo LSE, ha infatti la possibilità di guardare al di là di una condizione di eccessiva dipendenza dagli istituti bancari e avviarsi a strutture più moderne e snelle come quelle che già esistono nel resto del mondo. Non è infatti un caso che questo nuovo mercato non abbia eguali in Europa.

# GOLF

## TELEVISION



# GOLF TELEVISION

IL PROGRAMMA SETTIMANALE DI GOLF IN TV  
VISIBILE IN TUTTA ITALIA

[www.golftelelevision.tv](http://www.golftelelevision.tv)

anche on demand

## CAPITOLO 9

# UN "GREEN BOND" ETF PER UNICREDIT

Le competenze  
Bloomberg Barclays  
si uniscono ai i  
nuovi MSCI Green  
Bond Principles.

Unicredit entra nel settore dell'investimento sostenibile in ETF con il lancio, sul circuito tedesco XETRA, del suo primo ETF con sottostante costituito da green bonds ossia una selezione di strumenti di debito emessi per finanziare progetti in grado di avere un impatto positivo e diretto sull'ambiente. Dopo gli accordi di Parigi, nati dalla necessità di porre un freno al surriscaldamento globale, nonostante un minore impegno del Governo statunitense, molte nazioni hanno trasformato gli intenti dichiarati in piani di lavoro concreti con centinaia di miliardi stanziati ma anche importantissimi incentivi, prima tra tutti la Cina. Vale la pena ricordare che il gigante asiatico matura diverse sinergie dietro questi massicci investimenti, promuovendo senza sosta

importanti piani di acquisizione su scala globale su realtà operanti nel settore delle energie rinnovabili, prendendo ad esempio il controllo di centrali idroelettriche strategicamente dislocate sul territorio estero. Osservare come un paese, già leader mondiale nel campo del solare e dell'eolico grazie al successo dei produttori domestici esportati in tutto il mondo, sia oggi alla ricerca non solo di un miglioramento per quanto riguarda il clima ma addirittura di un predominio strategico proprio sulle rinnovabili rappresenta un esempio lampante dell'importanza di questi investimenti per il futuro anche in chiave puramente economica. Anche l'Unione Europea ha elaborato un piano d'investimenti ma, naturalmente, in questo caso la disponibilità di risorse finanziarie tanto elevate passa da un robusto coinvolgimento del settore privato. I green bond, siano questi di emanazione governativa, sovranazionale o privata (corporate) sono lo strumento per il reperimento di una quota senza dubbio importante di queste risorse e, prevedibilmente, saranno in grado di offrire benefici all'investitore anche in termini di incentivi economici. I green bond non rappresentano di per se un'innovazione ma la crescita delle emissioni ha subito un'importante

accelerazione da quando, nel 2017, la European Investment Bank portò sul mercato il suo "Climate Awareness Bond" e il 2018 si chiuderà con il record assoluto per le emissioni di questi strumenti (ci si avvicina alla soglia dei 260 miliardi di dollari nel solo anno in corso). Secondo Citigroup è prevedibile che entro il 2020 questi strumenti arrivino a contribuire per circa 1000 miliardi di dollari al totale investito nel settore climate related. Per quanto riguarda l'issuer corporate, sappiamo che buon posizionamento sotto il profilo ESG può oggi portare un'azienda a beneficiare di una maggiore attrattiva nei confronti dell'investitore in equity e che questa risulta amplificata dalla sua capacità di rientrare in un sempre crescente numero di varianti ESG di indici sottostanti ad ETF, un circolo virtuoso cui l'azienda può ora partecipare anche tramite l'emissione di bond. Se l'equity, per natura intrinseca, è più soggetta a transazioni, l'investimento buy and hold è invece la norma per il fixed income e trova in questa sua caratteristica un elemento che si adatta perfettamente alla sostenibilità, la quale, spesso, mostra benefici nel medio lungo termine. Se gli equity ETF stanno oggi cercando l'unione delle strategie multifactor con le

selezioni ESG per ottenere equity ETF in grado di resistere al ciclo economico e alla stagionalità consentendo l'investimento protratto nel tempo, appropiare la sostenibilità con un ETF obbligazionario risulta invece più semplice ed immediato. Unendo anche queste caratteristiche con la diversificazione e i bassi costi di una replica passiva si arriva a comprendere il motivo per il quale in molti sostengono che saranno i bond a fare la differenza in termini di sostenibilità. Tuttavia, quando si parla di green bonds, come anticipato, si fa riferimento non a società che mostrano necessariamente alti livelli di sostenibilità, ma piuttosto ad emissioni specifiche finalizzate al finanziamento di progetti che promuovono il miglioramento del climatico, la mitigazione degli effetti del suo peggioramento o finalizzati Unicredit entra nel settore dell'investimento sostenibile in ETF con il lancio, sul circuito tedesco XETRA, del suo primo ETF con sottostante costituito da green bonds ossia una selezione di strumenti di debito emessi per finanziare progetti in grado di avere un impatto positivo e diretto sull'ambiente. Dopo gli accordi di Parigi, nati dalla necessità di porre un freno al surriscaldamento globale, nonostante un minore impegno del Governo statunitense,

molte nazioni hanno trasformato gli intenti dichiarati in piani di lavoro concreti con centinaia di miliardi stanziati ma anche importantissimi incentivi, prima tra tutti la Cina. Vale la pena ricordare che il gigante asiatico matura diverse sinergie dietro questi massicci investimenti, promuovendo senza sosta importanti piani di acquisizione su scala globale su realtà operanti nel settore delle energie rinnovabili, prendendo ad esempio il controllo di centrali idroelettriche strategicamente dislocate sul territorio estero. Osservare come un paese, già leader mondiale nel campo del solare e dell'eolico grazie al successo dei produttori domestici esportati in tutto il mondo, sia oggi alla ricerca non solo di un miglioramento per quanto riguarda il clima ma addirittura di un predominio strategico proprio sulle rinnovabili rappresenta un esempio lampante dell'importanza di questi investimenti per il futuro anche in chiave puramente economica. Anche l'Unione Europea ha elaborato un piano d'investimenti ma, naturalmente, in questo caso la disponibilità di risorse finanziarie tanto elevate passa da un robusto coinvolgimento del settore privato. I green bond, siano questi di emanazione governativa, sovranazionale o privata

(corporate) sono lo strumento per il reperimento di una quota senza dubbio importante di queste risorse e, prevedibilmente, saranno in grado di offrire benefici all'investitore anche in termini di incentivi economici. I green bond non rappresentano di per se un'innovazione ma la crescita delle emissioni ha subito un'importante accelerazione da quando, nel 2017, la European Investment Bank portò sul mercato il suo "Climate Awareness Bond" e il 2018 si chiuderà con il record assoluto per le emissioni di questi strumenti (ci si avvicina alla soglia dei 260 miliardi di dollari nel solo anno in corso). Secondo Citigroup è prevedibile che entro il 2020 questi strumenti arrivino a contribuire per circa 1000 miliardi di dollari al totale investito nel settore climate related. Per quanto riguarda l'issuer corporate, sappiamo che buon posizionamento sotto il profilo ESG può oggi portare un'azienda a beneficiare di una maggiore attrattiva nei confronti dell'investitore in equity e che questa risulta amplificata dalla sua capacità di rientrare in un sempre crescente numero di varianti ESG di indici sottostanti ad ETF, un circolo virtuoso cui l'azienda può ora partecipare anche tramite l'emissione di bond. Se l'equity, per natura intrinseca, è più soggetta a transazioni,

l'investimento buy and hold è invece la norma per il fixed income e trova in questa sua caratteristica un elemento che si adatta perfettamente alla sostenibilità, la quale, spesso, mostra benefici nel medio lungo termine. Se gli equity ETF stanno oggi cercando l'unione delle strategie multifactor con le selezioni ESG per ottenere equity ETF in grado di resistere al ciclo economico e alla stagionalità consentendo l'investimento protratto nel tempo, appropiare la sostenibilità con un ETF obbligazionario risulta invece più semplice ed immediato. Unendo anche queste caratteristiche con la diversificazione e i bassi costi di una replica passiva si arriva a comprendere il motivo per il quale in molti sostengono che saranno i bond a fare la differenza in termini di sostenibilità. Tuttavia, quando si parla di green bonds, come anticipato, si fa riferimento non a società che mostrano necessariamente alti livelli di sostenibilità, ma piuttosto ad emissioni specifiche finalizzate al finanziamento di progetti che promuovono il miglioramento del climatico, la mitigazione degli effetti del suo peggioramento o finalizzati

# SERVIZI ACCURA DIVISIONE PRIVACY

La divisione privacy è in grado di offrire specifici servizi di consulenza e assistenza finalizzati a rendere ogni realtà compliance alle novità introdotte dal nuovo Regolamento Privacy UE 2016/679.

Dal 25 maggio 2018, giorno in cui entrerà in vigore il sopracitato Regolamento, la tutela dei dati personali subirà un'importante rivoluzione.

## CONTATTI

**VERRETE CONTATTATI  
DA UN NOSTRO  
OPERATORE**

e-mail [info@privacy4you.it](mailto:info@privacy4you.it)  
tel. (+39) 03519960538

**Accura S.r.l.**

Via Teodoro Frizzoni n.22  
24121 BERGAMO



## INFORMAZIONE



### OGGETTO E AMBITO DI APPLICAZIONE:

Le disposizioni contenute nel Regolamento UE 2016/679:

- si applicano a tutte le imprese e pubbliche amministrazioni;
- riguardano la protezione delle persone fisiche con riferimento al trattamento dei dati personali e la loro circolazione;
- trovano applicazione sia con l'utilizzo di sistemi di trattamento automatizzati e non automatizzati.

### FIGURE PROFESSIONALI:

Accanto alle figure professionali già previste nel D. Lgs n. 196/03 (titolare del trattamento, responsabile del trattamento, ecc.) è stata introdotta la nuova figura del: *data protection officer* (DPO).

### ADEMPIMENTI:

Il nuovo Regolamento ha introdotto molte modifiche ai precedenti adempimenti disciplinati dal D. Lgs 196/03 (es: modalità di trattamento, acquisizione del consenso) e tantissimi nuovi principi, diritti e doveri (es: principio di accountability, diritto all'oblio, diritto alla portabilità, diritto alla limitazione, tenuta dei registri di trattamento, effettuare la DPIA, notifica al Garante in caso di DATA BREACH, ecc)

### SANZIONI:

A fronte di quanto sopra esposto, dal 25.05.18, imprese, professionisti e pubbliche amministrazioni dovranno adeguarsi alle novità del Regolamento, altrimenti rischieranno di incorrere nelle nuove sanzioni amministrative e pecuniarie di ammontare fino ad un massimo di Euro 20.000.000,00, o per le imprese, fino al 4% del fatturato annuo.

## CONSULENZA



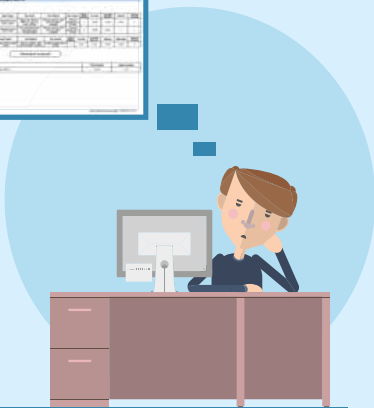
COMPILANDO LA NOSTRA VALUTAZIONE PRELIMINARE ED INVIANDOCI I DOCUMENTI RICHIESTI, SAREMO IN GRADO DI FORNIRTI UN ELENCO DI TUTTE LE ATTIVITÀ NECESSARIE PER DIVENTARE COMPLIANCE PRIVACY E CONSIGLI UTILI PER ADEGUARE LE TUE INFORMATIVE E I CONSENSI AL NUOVO REGOLAMENTO.

## RICHIEDI SUBITO LA VALUTAZIONE SINTETICA PRIVACY

**A SOLI € 299,00** IVA ESCLUSA

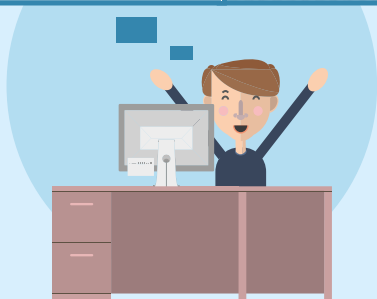
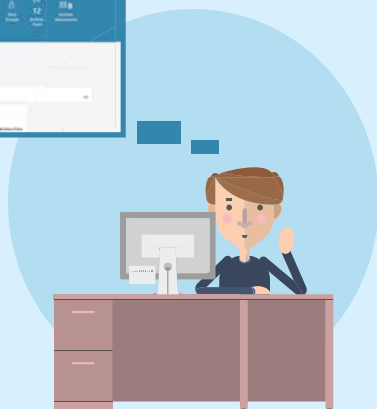
A black and white photograph showing a close-up of a hand with the index finger pointing towards the word "Privacy". The word is printed in a large, bold, sans-serif font on a light-colored surface, likely a document. The lighting is soft, creating a slight shadow under the hand. The background is a light, textured surface.

**Privacy**



# Ctrl Risk

Migliorare le condizioni bancarie, l'accesso al credito e tutelare i crediti concessi è importante per la tua azienda?



## CTRL RISK

Il modo più semplice e veloce per ottenere un'analisi approfondita della Centrale Rischi di Banca d'Italia.



## **Disclaimer**

Il regime fiscale proprio dei proventi derivanti dall'investimento in ETF varia in funzione della natura del soggetto investitore e del suo paese di residenza. Non esiste, pertanto, un'unica aliquota fiscale applicabile a detti proventi.

Si consiglia a ciascun investitore di rivolgersi al proprio consulente fiscale per verificare quale sia il regime di tassazione applicabile ai proventi derivanti dall'investimento in ETF effettuato. La tabella riporta la percentuale investita dagli ETF quotati su Borsa Italiana in titoli a tassazione agevolata, strumentale per il calcolo dell'aliquota fiscale di ciascun ETF e applicabile nel secondo semestre 2017. Vengono riportate esclusivamente le percentuali diffuse dagli emittenti e limitatamente agli strumenti per i quali queste differiscono da valore nullo. I dati riportati non costituiscono in alcun modo informativa legale riconosciuta dagli emittenti e Primosegno Edizioni non si assume nessuna responsabilità circa il loro impiego.

Ogni informazione contenuta nel presente trimestrale non costituisce sollecitazione al risparmio, né può essere considerata attività di consulenza o divulgativa di indicazioni sull'investimento.

© PRIMOSEGNO EDIZIONI S.R.L.

Via Teodoro Frizzoni, 22 - 24121 Bergamo

[www.primosegno.com](http://www.primosegno.com)

[redazione@primosegno.com](mailto:redazione@primosegno.com)

Direttore Responsabile: Giuseppe Politi

Direttore Scientifico: Emanuele Basso Ricci

ETFNews è un periodico trimestrale

registrato al Tribunale di Bergamo

n. 13/2017 il 05 luglio 2017

